

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

2. – 5. dubna

- ♦ **Fed i ECB by měly zvednout sazby o 25 bps**
- ♦ **Investoři vyhlíží pozvolné ochlazování trhu práce**
- ♦ **S květnem vstupují do hry sezónní vlivy**

Tento týden je sice pro většinu Evropy zkrácený, ale i tak nabitý novými událostmi. Už během svátečního Prvního máje vyšel v zámoří **průmyslový index ISM, který dokázal překonat očekávání**. Týká se to nejen hlavního indexu, ale i klíčových subindexů a také dílčího indexu cen, který se vyhoupl zpět nad neutrální padesátku. Jinými slovy, průmysl klesá pomaleji a cenové tlaky začaly znovu růst.

Data jsou dílčím vstupem před další zásadní událostí týdne – jednáním Fedu. **Americká centrální banka by měla zvednout sazby o 25 bazických bodů** a vypadá to, že nebude překážkou přílišná slabost reálné ekonomiky. Naopak, zprávy z ISM či trhu práce jsou slibné a nedávají Fedu varování, že by utažením politiky měl něco výrazně pokazit. Finanční trhy sázejí, že půjde o poslední krok v rámci tohoto cyklu, a podle nás si nenechají tento názor vzít. Samotní bankéři by to však neměli ohlásit takto přímo, spíš si nechají stále otevřený prostor pro případné další navýšení sazeb. Důvodem je hlavně to, že se s tržními hráči neshodují na názoru, co bude následovat dál ve zbytku roku. Zatímco trh je jednoznačně naladěný na pokles sazeb, Fed naopak mluví o delší stabilitě. Tím pádem nebude chtít trhem očekávanou trajektorii ohýbat dál dolů a měl by se ji snažit slovně tlačit opačným směrem.

ECB rozhoduje ve čtvrtek a přistoupí podle nás ke stejnému kroku jako Fed, tedy +25 bps na sazbách. V minulých týdnech jsme byli svědky řady jestřábích prohlášení, která upevňovala očekávání, že sazby opravdu půjdou nahoru. Trh s tím tedy počítá. Navíc by nemělo jít o jediný krok a předpokládáme, že ECB bude mluvit o prostoru pro další růst sazeb. V pondělí zveřejněná předběžná dubnová inflace v eurozóně s rozhodováním bankéřů hýbat nebude. Jádrová inflace poprvé za řadu měsíců mírně klesla, celková naopak nepatrně narostla.

Branislav Soták
Senior Equity Analyst
+420 221 424 163
sotak@patria.cz

Ján Hladký
Equity Analyst
+420 221 424 183
hladky@patria.cz

Tomáš Vlk
Head of Research
+420 221 424 139
vlk@patria.cz

Dubnová čísla z amerického trhu práce vyjdou až po rozhodnutí Fedu, což možná trochu snižuje jejich kurzotvorný potenciál. Neznamená to však, že by nebyla důležitá. Z trhu práce zatím máme jen opatrné náznaky ochlazování a vypadá to, že je nadále velice silný. Z pohledu investorů by ideální vývoj bylo pozvolné zpomalování u tvorby pracovních míst i tempa mezd. Na to je nastaven i konsensus. Odchylka výrazně k lepšímu by mohla přechodně vyvolat nervozitu, zda Fed přece jen s utahováním ještě nepokročí. Investoři by to však podle nás nakonec přešli. Horší by bylo prudké ochabnutí trhu práce, jež by zvedlo riziko recese.

Na domácí scéně bude hrát hlavní roli jednání ČNB. Bankéři dostanou k ruce čerstvou prognózu a budou především řešit, zda nevyslat nějaké slovní varování směrem k možnému zvýšení sazeb. U varování by ale podle nás mělo zůstat, žádnou akci na sazbách ani tentokrát nečekáme, takže úroveň 7 procent by měla zůstat.

Ne že by bylo nejistoty kolem akciového trhu zrovna málo, ale s příchodem května vstupují do hry i **sezónní vlivy**. Většina účastníků trhu je zná pod hravým „sell in May and go away“. Faktem ale je, že od roku 1950 je průměrný anualizovaný výnos z investice do indexu S&P 500 během období květen-říjen o poznání menší (5 %) než v období leden-duben (13 %) nebo listopad-prosinec (17 %). **Navíc se akciová rally v posledních týdnech smrskla už jen na pár největších jmen v indexech.** Zatímco v USA jsou to zejména velké techy, v Evropě je směs pestřejší (francouzským módním domům sekundují třeba Novo, ASML, nebo HSBC). Rally je tak v tuto chvíli již dosti koncentrovaná a šířka trhu (S&P 500) je celou jednu standardní odchylku pod průměrem, poprvé od roku 2020. Všechno tohle poukazuje na stále **rostoucí riziko korekce**, které ovšem akciový trh prozatím sveřepě ignoruje.

Na druhé straně, **výsledková sezóna za 1Q23 vstupující do své poslední třetiny zatím běží o poznání lépe**, než nasvědčovaly tržní obavy. Zisky v rámci indexu S&P 500 sice meziročně klesají (-4,5 % yoy), ale cca o 3,5 p.b. pomalejším tempem ve srovnání s konsenzem na jejím začátku. Velkou váhu i na tomto překvapení mají velké technologické společnosti v čele s **Microsoftem, Metou a Alphabetem**. Ve čtvrtek nás pak čeká ta největší z největších, **Apple**. **S koncem týdne navíc většina indexu vystoupí z blackout perrody, během níž nelze provádět diskreční buybacky.**

A konečně, Fed ve středu alespoň podle trhů utáhne v rámci tohoto cyklu naposledy, což historicky akciovým trhům přálo. S výjimkou cyklů, kdy následovala recese (třeba v roce 2001). Ta bude nejspíš i tentokrát ultimátní odpovědí na aktuální tržní hádanku.

Konsolidace amerického bankovního sektoru pokračuje **převzetím padlé First Republic tržní jedničkou JPMorgan Chase.**

Regulátor se rozhodl jít nejbezpečnější a nejlevnější cestou i za cenu další oligopolizace odvětví a do Dimonovy náruče tak poslal zbylých 92 mld. USD depozit a 173 mld. USD poskytnutých úvěrů. Regulátor FDIC na část těchto úvěrů poskytne garance a také financování za 50 mld. USD. JPMorgan zároveň jednorázově zaknihuje zisk 2,6 mld. USD, restrukturalizační ztrátu 2 mld. USD rozloženou do následujících 18 měsíců a dále očekává mírný pozitivní dopad na EPS. Objem depozit se pro JPM navýší o 4 %, objem úvěrů o 16 %. **Lépe už to snad pro JPM dopadnout nemohlo.**

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
1.5.	16:00	USA - Výdaje ve stavebnictví, m/m	březen	0,2 %	-0,1 %
1.5.	16:00	USA - Index ISM v průmyslu	duben	46,8	46,3
2.5.	9:00	CZ - HDP, q/q	1Q	-0,1 %	-0,4 %
2.5.	9:30	CZ - PMI v průmyslu	duben	44,5 0	44,3 0
2.5.	9:55	DE - PMI v průmyslu	duben F	44	44
2.5.	10:00	EMU - PMI v průmyslu	duben F	45,5	45,5
2.5.	10:30	UK - PMI v průmyslu	duben F	46,6	46,6
2.5.	11:00	EMU - Inflace, předběžný odhad, y/y	duben	7 %	6,9 %
2.5.	16:00	USA - Nově otevřená prac. místa	březen	--	9931
2.5.	16:00	USA - Průmyslové objednávky, m/m	březen	1,4 %	-0,7 %
3.5.	14:15	USA - Změna zaměstnanosti (ADP)	duben	140 k	145 k
3.5.	14:30	CZ - Měnové jednání ČNB, zákl. sazba	3. květen	7 %	7 %
3.5.	16:00	USA - Index ISM ve službách	duben	51,9	51,2
3.5.	20:00	USA - Jednání Fedu, základní sazba	3. květen	5,25 %	5 %
4.5.	3:45	Čína - PMI v průmyslu Caixin	duben	50,3	50
4.5.	14:15	EMU - Jednání ECB, základní sazba	4. květen	3,75 %	3,5 %
4.5.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	29. duben	245 k	230 k
5.5.	8:00	DE - Průmyslové objednávky, m/m	březen	-2,5 %	4,8 %
5.5.	9:00	CZ - Maloobchodní tržby, y/y	březen	-6,6 %	-6,4 %
5.5.	11:00	EMU - Maloobchodní tržby, y/y	březen	-3,3 %	-3 %
5.5.	14:30	USA - Změna počtu prac. míst	duben	180 k	236 k
5.5.	14:30	USA - Míra nezaměstnanosti, s.a.	duben	3,6 %	3,5 %
5.5.	14:30	USA - Průměrná hodinová mzda, y/y	duben	4,2 %	4,2 %

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
2.5.	03:00	Logitech International SA	03/23 Q4	0,428 USD
2.5.	06:00	HSBC Holdings PLC	03/23 Q1	0,265 USD
2.5.	08:00	BP PLC	03/23 Q1	0,242 USD
2.5.	12:00	DuPont de Nemours Inc	03/23 Q1	0,8 USD
2.5.	Bef-mkt	Cheniere Energy Inc	03/23 Q1	5,504 USD
2.5.	Bef-mkt	Scorpio Tankers Inc	03/23 Q1	3,086 USD
2.5.	Bef-mkt	Pfizer Inc	03/23 Q1	0,97 USD
2.5.	Bef-mkt	Sysco Corp	03/23 Q3	0,919 USD
2.5.	Bef-mkt	Uber Technologies Inc	03/23 Q1	0,015 USD
2.5.	Bef-mkt	Marathon Petroleum Corp	03/23 Q1	5,621 USD
2.5.	Bef-mkt	IDEXX Laboratories Inc	03/23 Q1	2,418 USD

2.5.	13:00	Molson Coors Beverage Co	03/23 Q1	0,257 USD
2.5.	Bef-mkt	Shop Apotheke Europe NV	03/23 Q1	-0,57 EUR
2.5.	22:05	Ford Motor Co	03/23 Q1	0,413 USD
2.5.	Aft-mkt	Diamondback Energy Inc	03/23 Q1	4,325 USD
2.5.	Aft-mkt	Starbucks Corp	03/23 Q2	0,651 USD
2.5.	Aft-mkt	Caesars Entertainment Inc	03/23 Q1	-0,046 USD
2.5.	Aft-mkt	Advanced Micro Devices Inc	03/23 Q1	0,568 USD
2.5.	Aft-mkt	Chesapeake Energy Corp	03/23 Q1	1,671 USD
3.5.	07:00	Deutsche Post AG	03/23 Q1	0,73 EUR
3.5.	07:00	Deutsche Lufthansa AG	03/23 Q1	-0,145 EUR
3.5.	07:00	BNP Paribas SA	03/23 Q1	2,946 EUR
3.5.	08:00	Orsted AS	03/23 Q1	6,193 DKK
3.5.	Bef-mkt	Estee Lauder Cos Inc/The	03/23 Q3	0,508 USD
3.5.	Bef-mkt	Kraft Heinz Co/The	03/23 Q1	0,597 USD
3.5.	Bef-mkt	CVS Health Corp	03/23 Q1	2,081 USD
3.5.	Bef-mkt	Yum! Brands Inc	03/23 Q1	1,131 USD
3.5.	Bef-mkt	Phillips 66	03/23 Q1	3,557 USD
3.5.		Airbus SE	03/23 Q1	0,709 EUR
3.5.	Bef-mkt	Emerson Electric Co	03/23 Q2	0,974 USD
3.5.	Bef-mkt	Pandora A/S	03/23 Q1	10,403 DKK
3.5.	Bef-mkt	UniCredit SpA	03/23 Q1	0,683 EUR
3.5.	Aft-mkt	Equinix Inc	03/23 Q1	2,171 USD
3.5.	Aft-mkt	ANSYS Inc	03/23 Q1	1,609 USD
3.5.	Aft-mkt	Albemarle Corp	03/23 Q1	7,137 USD
3.5.	Aft-mkt	MetLife Inc	03/23 Q1	1,823 USD
3.5.	Aft-mkt	Marathon Oil Corp	03/23 Q1	0,601 USD
3.5.	Aft-mkt	Public Storage	03/23 Q1	2,745 USD
3.5.	Aft-mkt	Zillow Group Inc	03/23 Q1	0,063 USD
3.5.	Aft-mkt	Mosaic Co/The	03/23 Q1	1,243 USD
3.5.	Aft-mkt	Enel SpA	03/23 Q1	0,12 EUR
4.5.	07:00	Anheuser-Busch InBev SA/NV	03/23 Q1	0,616 USD
4.5.	07:30	Novo Nordisk A/S	03/23 Q1	8,318 DKK
4.5.	07:30	Veolia Environnement SA	03/23 Q1	0,52 EUR
4.5.	07:30	Bayerische Motoren Werke AG	03/23 Q1	4,253 EUR
4.5.	07:30	HUGO BOSS AG	03/23 Q1	0,528 EUR
4.5.	07:30	Infineon Technologies AG	03/23 Q2	0,643 EUR
4.5.	Bef-mkt	ArcelorMittal SA	03/23 Q1	0,653 USD
4.5.	Bef-mkt	Zoetis Inc	03/23 Q1	1,261 USD
4.5.	Bef-mkt	Datadog Inc	03/23 Q1	0,221 USD

4.5.	Bef-mkt	ConocoPhillips	03/23 Q1	2,066 USD
4.5.	Bef-mkt	Paramount Global	03/23 Q1	0,167 USD
4.5.	Bef-mkt	Intercontinental Exchange Inc	03/23 Q1	1,391 USD
4.5.	Bef-mkt	Carlyle Group Inc/The	03/23 Q1	0,673 USD
4.5.	Bef-mkt	PG&E Corp	03/23 Q1	0,289 USD
4.5.	Bef-mkt	Ferrari NV	03/23 Q1	1,471 EUR
4.5.	Bef-mkt	Shell PLC	03/23 Q1	1,215 USD
4.5.	Bef-mkt	Zalando SE	03/23 Q1	-0,14 EUR
4.5.		Rheinmetall AG	03/23 Q1	1,02 EUR
4.5.	Bef-mkt	Volkswagen AG	03/23 Q1	6,983 EUR
4.5.	Bef-mkt	AP Moller - Maersk A/S	03/23 Q1	95,178 USD
4.5.	Bef-mkt	Moderna Inc	03/23 Q1	-1,789 USD
4.5.	Bef-mkt	Peloton Interactive Inc	03/23 Q3	-0,448 USD
4.5.	14:00	Kellogg Co	03/23 Q1	0,994 USD
4.5.	22:00	Booking Holdings Inc	03/23 Q1	10,453 USD
4.5.	22:30	Apple Inc	03/23 Q2	1,428 USD
4.5.	Aft-mkt	DraftKings Inc	03/23 Q1	-0,842 USD
4.5.	Aft-mkt	Fortinet Inc	03/23 Q1	0,285 USD
4.5.	Aft-mkt	American International Group Inc	03/23 Q1	1,436 USD
4.5.	Aft-mkt	DoorDash Inc	03/23 Q1	0,111 USD
4.5.	Aft-mkt	EOG Resources Inc	03/23 Q1	2,514 USD
4.5.	Aft-mkt	Lyft Inc	03/23 Q1	-0,135 USD
4.5.	Aft-mkt	Block Inc	03/23 Q1	0,322 USD
4.5.	Aft-mkt	Coinbase Global Inc	03/23 Q1	-1,367 USD
4.5.	Aft-mkt	Live Nation Entertainment Inc	03/23 Q1	-0,458 USD
4.5.	Aft-mkt	Monster Beverage Corp	03/23 Q1	0,339 USD
4.5.	Aft-mkt	Goodyear Tire & Rubber Co/The	03/23 Q1	-0,245 USD
5.5.	12:00	Intesa Sanpaolo SpA	03/23 Q1	0,088 EUR
5.5.	12:30	Cigna Group/The	03/23 Q1	5,193 USD
5.5.	Bef-mkt	International Consolidated Airlines	03/23 Q1	-0,061 EUR
5.5.	Bef-mkt	Dominion Energy Inc	03/23 Q1	0,995 USD
5.5.		DISH Network Corp	03/23 Q1	0,384 USD
5.5.	Bef-mkt	EPAM Systems Inc	03/23 Q1	2,342 USD
5.5.	Bef-mkt	Johnson Controls International plc	03/23 Q2	0,737 USD
5.5.	Bef-mkt	Cboe Global Markets Inc	03/23 Q1	1,86 USD
5.5.	Bef-mkt	AMC Entertainment Holdings Inc	03/23 Q1	-0,157 USD
5.5.	Bef-mkt	Warner Bros Discovery Inc	03/23 Q1	0,13 USD
5.5.	Bef-mkt	Raiffeisen Bank International AG	03/23 Q1	1,417 EUR
5.5.	Bef-mkt	Air France-KLM	03/23 Q1	-0,13 EUR

5.5.	Bef-mkt	adidas AG	03/23 Q1	-0,375 EUR
5.5.	Bef-mkt	Cinemark Holdings Inc	03/23 Q1	-0,312 USD

Zdroj: Bloomberg

Bef-mkt: firma zveřejní výsledky před otevřením příslušného trhu.

Aft-mkt: firma zveřejní výsledky po zavření příslušného trhu.

Odhady firemních výsledků jsou reprezentovány ziskem na akcii v jednotce příslušné měny.

Disclaimer

Patria Finance
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 111
regulovaná ČNB

Patria – institucionální klienti
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 151
regulovaná ČNB

Patria – retailoví klienti
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 240
regulovaná ČNB

Patria - Research
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 128
regulovaná ČNB

Informace pro klienty skupiny Patria

Původ dokumentu:

Tento dokument je investičním doporučením (investičním tipem) připraveným analytickým oddělením (expertní tým) společnosti Patria Finance, a.s. (dále jen „Patria Finance“), licencovaným obchodníkem s cennými papíry regulovaným Českou národní bankou. Expertní tým zahrnuje analytiky: Tomáš Vlk, Branislav Šoták, Ján Hladký. V případě, že se na přípravě dokumentu nebo analýzy podílely i jiné osoby než analytici společnosti Patria Finance, jsou tyto osoby uvedeny v těle dokumentu.

Datum a čas vytvoření a distribuce:

Datum a čas výše uvedené komunikace je datem a časem dokončení investičního tipu a datem a časem jeho prvního zveřejnění, pokud není uvedeno jinak; je to zároveň odpovídající datum a čas cen, pokud jsou uvedeny v tomto investičním tipu. Investiční tip je vytvořen k datu a času svého zveřejnění, pokud není uvedeno jinak. Investiční tip je aktuální, dokud není vyřazen ze seznamu investičních tipů. Patria Finance se nezavazuje aktualizovat investiční tip v žádný předem určený čas nebo v předem určené frekvenci.

Seznam všech investičních tipů vytvořených Expertním týmem na jakýkoli investiční nástroj či jeho emitenta za posledních 12 měsíců je dostupný [ZDE](#).

Patria Finance bude provádět periodické aktualizace v závislosti na vývoji dané společnosti, jejich oznámeních, tržních podmínkách a dalších veřejně dostupných informacích.

Metoda oceňování:

Expertní tým k vytváření investičních tipů využívá vlastní screening společností z indexů Stoxx Europe 600 a S&P 500, který počítá vážené skóre valuace a výhledu pro růst jednotlivých firem relativně k trhu a také relativně v každém sektoru. Data využívaná ke screeningu jsou z většiny z databáze Bloomberg. Cílem tohoto procesu je prohledat zmíněné indexy z pohledu "mimořádného růstu za rozumnou cenu".

Výstupem je seřazení sektorů a individuálních společností ve 2D prostoru podle jejich relativní hodnoty a růstového potenciálu, což umožní posouzení jejich relativní atraktivity. Společnosti z obou zmíněných indexů jsou prověřovány s využitím sedmi růstových metrik (oček. tržby, oček. EPS, revize EPS za poslední 4 týdny – indikace fundamentálního momenta, oček. provozní marže, oček. zisková marže, oček. změna ziskové marže, RoE) a sedmi hodnotových metrik (oček. EV/tržby, oček. P/E, PEG (P/E k oček. dlouhodobému růstu), výnos volného cash flow, EV/EBITDA, P/B, dividendový výnos).

Výstup je předmětem následného výběru Expertním týmem na základě standardních oceňovacích technik, jako jsou DCF, DDM, porovnávání ve skupině srovnatelných společností (MBV), RoE/CoE, EV/IC ku ROIC/WACC, se zaměřením na zajímavé investiční příběhy a dlouhodobý růstový potenciál. Popis zmíněných standardních oceňovacích technik je k dispozici [ZDE](#).

Především v případě krátkodobých investičních tipů Expertní tým přihlíží také k dalším proměnným, které jsou těžko modelovatelné. Zahrnují momentum (pozitivní/negativní tržní sentiment směrem ke společnosti, projevený v silné tendenci zvyšovat/snižovat expozici), finanční výsledky (zda výsledky povedou ke zlepšení/zhoršení tržních konsenzuálních odhadů), zprávy/události (například o fúzích, akvizicích, projevech vyšší moci, změnách regulace) nebo technické signály (standardní ukazatele jako technická podpora/resistence, prolomení dlouhodobých trendů na grafech).

Investiční tipy Patria Finance jsou principiálně zaměřené pouze na dlouhé pozice, proto v posledních 12 měsících bylo 100 % doporučení ve směru Koupit (tj. očekávaný celkový výnos vč. dividend 5 % a více). Když investiční tip přestane být aktuální, Patria Finance ho vyřadí ze seznamu investičních tipů. Vyřazené tipy včetně celé historie jsou následně dostupné [ZDE](#). K investičnímu tipu se neváže konkrétní zveřejňovaná cílová cena.

Konflikt zájmů:

Investiční tip není připravován v souladu s požadavky právních předpisů, které jsou určeny k vytváření nezávislého investičního výzkumu, a není předmětem zákazu obchodování před vlastní distribucí. I přesto byl tento dokument i další dokumenty připravované Expertním týmem vytvořen v souladu s pravidly pro zamezení střetu zájmů.

Propojené entity a jednotlivá oddělení Patria Finance mohou uskutečňovat investiční rozhodnutí, která nejsou konsistentní s investičními doporučeními Expertního týmu nebo názory vyjádřenými v daných dokumentech. Investoři by proto měli tento daný investiční tip považovat pouze za jeden z několika faktorů při svých investičních rozhodnutích.

Patria Finance nebo její zaměstnanci mohou uskutečňovat nebo vyhledávat možnosti k realizaci obchodů se společnostmi, které jsou v konkrétních analýzách zmiňovány. Patria nebo s ní propojené osoby se tak mohou dostat do střetu zájmů, který může ovlivnit objektivitu daných analýz.

Není-li v dokumentu uvedeno jinak, Patria nemá významný finanční zájem na žádném z investičních nástrojů nebo strategií, které jsou v analýzách uváděny.

Tituly uvedené v analýzách představují investiční tipy analytiků Patrie. Doporučení makléřů Patrie či jiných zaměstnanců Patrie, ohledně těchto titulů v konkrétním okamžiku však mohou být odlišné, a to zejména s ohledem na (i) investiční profil konkrétního klienta Patrie, kterému je poskytována služba investičního poradenství, ale také s ohledem (ii) na současný, resp. očekávaný budoucí vývoj na finančních a kapitálových trzích.

Část analytického týmu vytvářející investiční tipy je fyzicky oddělena od dalších oddělení Patria Finance a jiného byznysu. Celý analytický tým podléhá pravidlům pro vytváření a distribuci investičních doporučení, pravidlům obsažených v etickém kodexu, politice poskytování a přijímání darů, pravidlům pro zamezení střetu zájmů, pro pobídky a pro odměňování. Analytický tým se dále řídí pravidly informačních bariér včetně pravidel jejich překračování, pravidly pro distribuci, pravidly osobních obchodů (PAD) a přísně oddělenému reportování přímo generálnímu řediteli Patria Finance.

Informace o tom, zda Patria nebo s ní propojené osoby (zejména společnosti ze skupiny Patria Finance):

- (1) působí jako tvůrce trhu ve vztahu k finančním nástrojům některé ze společností v analýze zmíněné („emitenta“);
- (2) zajišťují likviditu ve vztahu k finančním nástrojům emitenta;
- (3) obdržely od emitenta kompenzaci za služby investičního bankovníctví;
- (4) mají přímý nebo nepřímý podíl na základním kapitálu emitenta přesahující pět procent;
- (5) mají čistou pozici (dlouhou nebo krátkou) převyšující půl procenta na základním kapitálu emitenta;
- (6) v posledních dvanácti měsících byla vedoucím manažerem nebo spolu vedoucím manažerem veřejně nabídky finančních nástrojů vydaných emitentem;
- (7) má s emitentem uzavřenu dohodu týkající se tvorby a rozšiřování investičních doporučení;
- (8) seznámila emitenta s danou analýzou před jejím rozšířením, resp. zda byla na základě toho daná analýza upravena;

jsou uveřejněny zde:

Společnost

Střet zájmů

Patria Finance ani entity ze skupiny KBC nemají žádnou korporátní dohodu s emitentem akcií, na které Patria Finance vydala expertní doporučení, a proto Patria Finance neoznamuje podíl doporučení Koupit/Držet/Prodat (či ekvivalentů) za posledních 12 měsíců a podíl emitentů odpovídající každé z této kategorií, se kterými měla za posledních 12 měsíců vztah v investičním bankovníctví.

Odměna analytiků:

Členové Expertního týmu jsou odměňováni dle různých kritérií, včetně kvality a přesnosti analýz, spokojenosti klientů, konkurenčních faktorů a celkové ziskovosti Patria Finance, což zahrnuje i zisky odvozené od tržeb z investičního bankovníctví. Žádná část odměn těchto analytiků nebyla a nebude, přímo či nepřímo, spojena s konkrétními doporučeními nebo názory vyjádřenými v daných investičních tipech.

Rizika a další všeobecné informace:

Patria Finance při přípravě dokumentu vycházela z důvěrných externích zdrojů, avšak za úplnost a přesnost takto převzatých informací neodpovídá. Tento dokument může být změněn bez předchozího upozornění.

Analýzy poskytují pouze obecné informace. Nepředstavuje nabídku k nákupu či prodeji Finančních nástrojů. Zmíněné finanční nástroje nebo strategie nemusí být vhodné pro každého investora. Názory a doporučení v analýze uvedené neberou v úvahu situaci a osobní poměry jednotlivých klientů, jejich finanční situaci, znalosti, zkušenosti, cíle nebo potřeby a jejich záměrem není doporučit konkrétní finanční nástroje nebo strategie konkrétním investorům.

Analýzy jsou připravovány primárně pro investory, u nichž se očekává, že budou činit vlastní investiční rozhodnutí a budou se o výhodnosti investic do jakýchkoli investičních nástrojů v uvedených dané analýze rozhodovat samostatně, zejména na základě náležitého zvážení ceny, případného nebezpečí a rizik, jejich vlastní investiční strategie a vlastní právní, daňové a finanční situace. Analýza by neměla být jediným podkladem pro investiční rozhodnutí.

Investor by měl vyhledat odborné posouzení, včetně daňového poradenství, o vhodnosti investic do jakýchkoli finančních nástrojů, jiných investic nebo investičních strategií v dané analýze zmíněných nebo doporučených v analýze. Hodnota, cena či příjem z uvedených aktiv se může měnit anebo být ovlivněna pohybem směnných kurzů. V důsledku těchto změn může být hodnota investice do uvedených aktiv znehodnocena. Úspěšné investice v minulosti neindikují ani nezaručují příznivé výsledky do budoucna.

Jurisdikce mimo Českou republiku:

Analýzy jsou určeny k distribuci na území České a Slovenské republiky, případně jiných zemí Evropské unie. Distribuce konkrétních analýz vůči veřejnosti mimo Českou a Slovenskou republiku může být omezena právními předpisy příslušné země. Osoby, do jejichž dispozice se daná analýza dostane, by se tedy měly řádně informovat o existenci takového omezení. Nerespektováním takového omezení může dojít k porušení zákonů České republiky či příslušné země.